



# **BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE**

**STATO PATRIMONIALE**

**CONTO ECONOMICO**

**ANNO 2014**



---

## RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO 2014 DELLA CAPOGRUPPO (art. 2428 C.C.)

La società Gabetti Property Solutions S.p.A., con sede sociale in Milano, via Bernardo Quaranta 40, ha per oggetto l'acquisto di quote, azioni e partecipazioni di società o enti di qualsivoglia natura in Italia e all'estero; il finanziamento e il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario a favore delle società o enti nei quali partecipa, nonché la prestazione di servizi nei confronti delle stesse; la compravendita e il possesso di titoli pubblici e privati, nonché la gestione di quelli di sua proprietà; il recupero crediti.

Come ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda per maggior dettaglio, il *Management* sta proseguendo con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 14 maggio 2013 e sottostante l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sottoscritto in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici, volto ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Anche nel corso dell'esercizio 2014 si confermano i primi positivi risultati, già conseguiti a livello operativo a partire dall'esercizio precedente.

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013. L'aumento di capitale sociale in opzione si è pertanto concluso con la sottoscrizione di n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09. Le residue n. 160 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato, per un controvalore pari ad euro 4,69, sono state sottoscritte dal Socio Marfin S.r.l., sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato. Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013. L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.



In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di Credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

Sono state emesse complessivamente n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di euro 1,00 cadauna, sottoscritte dagli Istituti di Credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

In data 30 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e la situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 dalla quale si evidenziava che la Società non versava più nella fattispecie prevista dagli art. 2447 e 2446 del Codice civile. Ha inoltre deliberato di procedere alla copertura integrale delle perdite complessive anche tramite utilizzo del capitale sociale che risulta quindi pari ad euro 14.443.040,08.

L'Assemblea ha quindi eletto, previa definizione del numero dei suoi componenti in sei, il nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Sono stati infine nominati i componenti dei comitati interni.

In data 19 maggio 2014, in esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea degli Azionisti in parte straordinaria del 30 aprile 2014, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 12 maggio 2014, ed avente ad oggetto il raggruppamento delle azioni ordinarie e delle azioni di categoria B della Società nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni 50 azioni detenute, si è proceduto:

- al raggruppamento, previo annullamento di n. 35 azioni ordinarie per meri fini di quadratura dell'operazione, delle n. 2.157.313.635 azioni ordinarie esistenti, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0000062650), cedola n. 18, in n. 43.146.272 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0005023038), cedola n. 1,
- al raggruppamento, previo annullamento di n. 23 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione, delle n. 4.398.123 azioni di categoria B esistenti, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0004514508), cedola n. 2, in n. 87.962 nuove azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0005023046), cedola n. 1.

Ad esito del raggruppamento, il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di euro 14.443.040,08 (suddiviso in n. 43.234.234 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 43.146.272 azioni ordinarie e n. 87.962 azioni di categoria B) è rimasto invariato.

In data 28 luglio 2014 sono state emesse n. 76.965 azioni ordinarie, con godimento regolare in considerazione del rapporto di conversione (n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B) a seguito delle richieste pervenute nel periodo di conversione (2 maggio 2014 – 25 luglio 2014) delle azioni di categoria B in azioni ordinarie (per tutte le n. 87.960 azioni di categoria B, previo annullamento di n. 2 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione).



In data 2 dicembre 2014 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. crediti NPL (Non Performing Loan) e riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In particolare, sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società, n. 467.964 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. (codice ISIN IT0005023038), prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, al prezzo di euro 2,56 per azione, per un controvalore complessivo di euro 1.197.987,84.

Di seguito si riporta l'analisi delle principali voci del conto economico al 31 dicembre 2014, riclassificato secondo le disposizioni della CONSOB del 23 febbraio 1994.

La voce "Proventi ed oneri finanziari" risulta positiva per euro 2.657 mila, in forte crescita rispetto al valore positivo di euro 417 mila dell'esercizio precedente, in quanto comprensiva della plusvalenza di euro 1.961 mila derivante dall'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo dello scorso 28 febbraio 2014 per un valore nominale di euro 10 milioni, registrato al *fair value* per euro 8.039 mila con la contestuale *derecognition* della passività finanziaria originaria, rappresentata da euro 10 milioni di crediti chirografari di categoria B detenuti dagli Istituti di Credito finanziatori, tramite la cui conversione è stato sottoscritto il prestito obbligazionario stesso. Al 31 dicembre 2014 il *fair-value* originario del Prestito Obbligazionario Convertendo è rientrato per euro 89 mila secondo il criterio del costo ammortizzato, in aggiunta agli interessi passivi di competenza per euro 125 mila, interamente liquidati e non presenti nello scorso esercizio.

Nella voce "Proventi ed oneri finanziari" sono inoltre compresi dividendi ricevuti dalla controllata Patrigest S.p.A. per euro 1.008 mila (euro 729 mila nell'esercizio precedente) oltre ad interessi passivi ed altri oneri finanziari, complessivamente pari ad euro 704 mila (euro 633 mila al 31 dicembre 2013), riferiti ad interessi passivi verso gli Istituti di credito finanziatori per euro 283 mila, inferiori ad euro 532 mila dell'esercizio precedente oltre ad *amortised cost* per euro 113 mila, superiori rispetto ad euro 9 mila dell'esercizio 2013.

La voce " Rettifiche di valore delle attività finanziarie" risulta negativa per euro 1.887 mila, in crescita rispetto ad euro 1.444 mila dell'esercizio precedente, per maggiori svalutazioni di partecipazioni delle società Gabetti Agency S.p.A. per euro 1.048 mila (euro 1.194 mila nel 2013) ed Abaco Team S.p.A. per euro 839 mila (euro 209 mila nel 2013). Nell'esercizio precedente era inoltre presente la svalutazione integrale degli interessi su crediti verso Investment Services S.p.A. (rinuncia al credito con utilizzo del fondo) per euro 41 mila.

In diminuzione gli "Altri proventi di gestione" pari ad euro 3.014 mila rispetto ad euro 4.182 mila del 31 dicembre 2013, comprensivi di euro 2.844 mila di riaddebiti per servizi centralizzati *corporate* (euro 2.410 mila nel 2013) e di euro 170 mila di sopravvenienze attive, decisamente inferiori rispetto ad euro 1.772 mila dell'esercizio precedente prevalentemente legate alla chiusura di transazioni con fornitori.

I costi di gestione sono complessivamente pari ad euro 4.719 mila, in riduzione rispetto ad euro 5.129 mila dell'esercizio precedente, grazie ai benefici derivanti dall'attività di *cost-saving* ed anche considerati accantonamenti per rischi diversi per euro 201 mila, non presenti nel 2013, che compensano costi non ricorrenti legati alla chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione, presenti nello scorso esercizio per euro 282 mila.

Nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha pertanto evidenziato una perdita netta pari ad euro 1.026 mila, in diminuzione rispetto alla perdita netta di euro 1.781 mila conseguita nell'esercizio precedente.

Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 14.500.000,00 (euro 19.072.248,91 al 31 dicembre 2013), suddiviso in n. 43.691.201 azioni prive di valore nominale espresso. A fronte di tale capitale sociale il patrimonio netto della Capogruppo al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 13.508 mila (negativo per euro 19.579 mila al 31 dicembre 2013).

Di seguito si evidenzia la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Depositi bancari e postali	3.799	969
Attività finanziarie correnti	3.027	0
<b>Liquidità</b>	<b>6.826</b>	<b>969</b>
Debiti verso banche	-658	-477
Debiti e passività finanziarie correnti	-3.905	-4.294
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-4.563</b>	<b>-4.771</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>2.263</b>	<b>-3.802</b>
Debiti verso banche	-26.003	-49.708
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-26.003</b>	<b>-49.708</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-23.740</b>	<b>-53.510</b>

Al 31 dicembre 2014 la posizione finanziaria netta della Società risulta negativa per euro 23.740 mila (composta per euro 26.003 mila da debiti a medio/lungo termine, per euro 4.563 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 3.027 mila di crediti finanziari correnti e di euro 3.799 mila di liquidità), con una diminuzione di euro 29.770 mila rispetto ad euro 53.510 mila di fine esercizio precedente.

Tali valori comprendono un importo di euro 7.884 mila di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A – NPL che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti di tale linea di *business*, al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

I crediti finanziari correnti pari ad euro 3.027 mila sono riferiti ad attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita, mentre l'indebitamento finanziario corrente comprende debiti per euro 3.905 mila relativi a finanziamenti ricevuti da società direttamente controllate (Gabetti Mutuicasa S.p.A. per euro 3.902 mila e Patrigest S.p.A. per euro 3 mila).

Nel corso dell'esercizio 2014 la posizione finanziaria netta è stata positivamente influenzata dall'incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni, interamente sottoscritto per cassa, al netto degli acconti ricevuti nel corso del 2013 per euro 6 milioni e beneficiando di euro 210 mila di proventi derivanti dalla vendita dei diritti di opzione. Nel mese di febbraio 2014 si è anche concluso l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente.

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, contabilizzato al 31 dicembre 2014 per euro 8.128 mila (a seguito della valutazione al *fair value* in sede di rilevazione iniziale per 8.039 mila e successiva applicazione del costo ammortizzato).

Infine, nel mese di dicembre 2014 si è concluso un ulteriore aumento parziale di capitale relativo ai crediti NPL, sottoscritto dagli Istituti di Credito aderenti all'Accordo di Ristrutturazione 2013 per complessivi euro 1.198 mila attraverso la conversioni di parte dei debiti chirografari di categoria A, con beneficio sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

Senza nessun impatto a livello complessivo sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione di debiti si è ridotta di pari importo la liquidità, nel mese di gennaio 2014 si è proceduto alla liquidazione degli oneri finanziari di competenza 2013 per euro 532 mila, nel mese di dicembre 2014 si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativo ai flussi generati dall'attività di recupero dei cd. *Non Performing Loan* nel periodo 01/10/2013-30/09/2014 per complessivi euro 318 mila ed alla liquidazione di oneri finanziari maturati sul POC (Prestito Obbligazionario Convertendo 2014/2023) per complessivi euro 125 mila, in linea a quanto previsto nel relativo Regolamento di emissione.

L'incremento di liquidità del periodo (compresa la voce crediti finanziari correnti) è stato pari ad euro 5.857 mila, a seguito della chiusura degli aumenti di capitale per cassa per complessivi euro 13.210 mila, precedentemente descritti, al netto di uscite finanziarie per complessivi euro 7.353 mila, delle quali euro 975 mila riferite alla liquidazione degli oneri finanziari ed al rimborso del *free cash flow* da pro-forma 2014 del debito chirografario di categoria A NPL, previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, euro 2.066 mila all'assorbimento operativo, comprensivo di euro 878 mila di uscite non ricorrenti principalmente legate al pagamento di debiti scaduti fornitori e per la differenza all'assistenza finanziaria delle proprie società direttamente o indirettamente controllate.

Al 31 dicembre 2014 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 18,6 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito, tutte disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti” del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.

## ALTRE INFORMAZIONI

### **Consolidato fiscale**

Si precisa che in data 13 giugno 2013 la Società ha rinnovato l'adesione al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir per il triennio 2013-2015.

### **Verifiche e accessi**

Nel corso dell'esercizio non sono avvenute verifiche e accessi da parte dell'Agenzia delle Entrate riguardanti la Società.

### **Altre informazioni ai sensi dell'art. 2428 C.C.**

La Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

La Società non possiede e non ha posseduto nel corso dell'esercizio azioni proprie, o azioni o quote di società controllanti.

### **Uffici e sedi**

Al 31 dicembre 2014 non risultano sedi secondarie o unità locali.

### **Direzione e Coordinamento**

L'Emittente non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del codice civile da parte della controllante Marfin S.r.l.

La controllante Marfin S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista detenendo e gestendo partecipazioni in società, come previsto dal proprio oggetto sociale; non sussistono, pertanto, elementi atti ad indicare l'esercizio di fatto di un'attività di direzione e coordinamento (in quanto tra l'altro la Società ha piena ed autonoma capacità negoziale nei rapporti con i terzi e non sussiste un rapporto di tesoreria accentrata); inoltre il numero e la competenza dell' Amministratore indipendente dell'Emittente sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione ed all'attività svolta dalla Società. Ulteriore e rilevante elemento idoneo ad escludere l'esercizio di tale attività di direzione e coordinamento è la definizione, in piena autonomia da parte della Società, dei propri indirizzi strategici generali ed operativi.

### *Covenants economici e finanziari*

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni *covenants* a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 quali il rispetto di alcuni livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti 2013-2016 (Margine operativo lordo consolidato, Patrimonio netto consolidato e Posizione Finanziaria netta consolidata) secondo criteri e modalità che permettono degli scostamenti negativi percentuali nei vari esercizi di Piano, superati i quali le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché tali scostamenti non vengano ridotti, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Il Gruppo si è inoltre impegnato a rispettare alcuni obblighi quali, ad esempio, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali, pur garantendo delle rate minime di rimborso ed il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo.

Alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2014, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant, negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Ad eccezione di quanto precedentemente esposto, si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all'operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Sussiste tuttavia il rischio che qualora Gabetti Property Solutions S.p.A., anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di rispettare tali impegni, le Banche Creditrici potranno recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

Per maggiori dettagli circa i contenuti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e relativi *covenants*, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti” nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013.



## INDICATORI ECONOMICO - FINANZIARI

Come previsto dall'art. 2428 del Codice civile vengono di seguito esposti gli indicatori di risultato finanziari ritenuti più significativi:

### INDICATORI ECONOMICI

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2014	31/12/2013
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto del periodo		
EBIT (earnings before interest and tax)		-1.737	-975

### INDICATORI PATRIMONIALI (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2014	31/12/2013
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto	0,26	-0,43
	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	13.294	-19.792

### INDICATORI DI LIQUIDITA'

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2014	31/12/2013
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	3,53	1,60
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	5,08	3,22
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	4.563	4.771
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	26.003	49.708
	(C) Disponibilità liquide	-6.826	-969
	<b>(A+B+C) Posizione Finanziaria netta</b>	<b>23.740</b>	<b>53.510</b>

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(valori in migliaia di Euro)

	Rif. Schema civilistico	Anno 2014	Anno 2013
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>			
Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	23	1.008	729
Altri proventi finanziari:			
a) da crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni	23	315	242
d) proventi diversi	23	2.038	79
		2.353	321
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	24	(704)	(633)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		2.657	417
<b>RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			
Svalutazioni di partecipazioni ed obbligazioni	26	(1.887)	(1.403)
Svalutazioni di crediti ricompresi tra le immob.finanziarie		0	(41)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		(1.887)	(1.444)
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	17-18	3.014	4.182
<b>ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>			
Per servizi non finanziari	21	(1.726)	(2.199)
Per il godimento di beni di terzi	22	(60)	(72)
Per il personale	19	(2.372)	(2.460)
Ammortamenti	20	(119)	(120)
Oneri diversi di gestione	22	(442)	(278)
<b>TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>		(4.719)	(5.129)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		(935)	(1.974)
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO</b>	28	(91)	193
<b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO</b>		(1.026)	(1.781)

Nota Bene : nello schema gestionale sopra esposto, la voce 24 è comprensiva di € 33 mila di spese bancarie, nello schema civilistico riclassificate nella voce 33.-

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

	31.12.2014	31.12.2013
<b>A. IMMOBILIZZAZIONI</b>		
- Immateriali	214	213
- Materiali	28	38
- Finanziarie	31.603	26.017
	<b>31.845</b>	<b>26.268</b>
<b>B. CAPITALE DI ESERCIZIO</b>		
- Crediti commerciali	11.317	15.431
- Altre attività	2.234	2.467
- Debiti commerciali	(1.909)	(4.266)
- Altre passività	(1.267)	(873)
	<b>10.375</b>	<b>12.759</b>
<b>C. CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B)</b>	<b>42.220</b>	<b>39.027</b>
<b>D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>(472)</b>	<b>(428)</b>
<b>E. FONDI RISCHI</b>	<b>(4.500)</b>	<b>(4.668)</b>
<b>G. FABBISOGNO DI CAPITALE</b>	<b>37.248</b>	<b>33.931</b>
<b>H. CAPITALE PROPRIO</b>		
- Capitale sociale	14.500	19.072
- Riserve	63	28.587
- Utili/(perdite) a nuovo	(29)	(65.457)
- Risultato dell'esercizio	(1.026)	(1.781)
	<b>13.508</b>	<b>(19.579)</b>
<b>I. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE</b>		
- Debiti finanziari a medio/lungo	26.003	49.708
- Debiti finanziari a breve	4.563	4.771
- Attività finanziarie correnti	(3.027)	0
- Disponibilità liquide	(3.799)	(969)
	<b>23.740</b>	<b>53.510</b>
<b>L. TOTALE COME IN G.</b>	<b>37.248</b>	<b>33.931</b>



---

## ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI PARTECIPATE

### **GABETTI AGENCY S.p.A.**

Capitale Sociale: Euro 4.650.000

Partecipazione diretta: 100%

La società opera nel settore dell'intermediazione immobiliare e al 31 dicembre 2014 svolge la propria attività nella sede principale di Milano, via Bernardo Quaranta, 40 e in 9 agenzie territoriali (5 del settore *Corporate* e 4 del settore *Santandrea*), oltre che in 20 uffici vendite del settore *Frazionamenti*.

In un contesto generale ed economico ancora molto difficile, il mercato immobiliare mostra i primi timidi segnali di miglioramento con una crescita complessiva nel 2014 del +1,8% del numero delle transazioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il *Management* sta proseguendo con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013- 2016, dalle quali si confermano i risultati positivi già ottenuti alla fine dell'esercizio precedente, ulteriormente migliorati nel 2014. L'EBITDA del 2014 è infatti risultato positivo per euro 192 mila in forte e deciso miglioramento rispetto al 2013 (negativo per euro -191 mila) grazie al sensibile incremento dei ricavi da intermediazione immobiliare ed alla continua riduzione dei costi di struttura con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

L'esercizio 2014 ha evidenziato un risultato netto negativo di euro -1.048 mila, in miglioramento +12% rispetto al risultato netto negativo di euro -1.194 mila realizzato al 31 dicembre 2013, con un patrimonio netto positivo per euro 2.951 mila (positivo per euro 3.764 mila a fine esercizio precedente).

Al 31 dicembre 2014 i ricavi da attività d'intermediazione immobiliare sono pari ad euro 6.523 mila, in crescita significativa del +32% rispetto al 2013 (euro 4.941 mila) ed in misura più che proporzionale alla ripresa del mercato immobiliare (+1,8% la crescita del numero delle transazioni); per contro si sono sostanzialmente azzerati i ricavi da franchising per la scadenza nel 2013 del contratto con Gabetti Franchising Agency S.r.l. relativo alle retrocessioni del 50% delle fees e royalties maturate nelle ex zone territoriali ove era presente la rete diretta.

### **PATRIGEST S.p.A.**

Capitale Sociale: Euro 1.550.000

Partecipazione diretta: 100 %

La società, specializzata nell'attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato sempre più interessato ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento con servizi prevalentemente offerti ad investitori istituzionali pubblici e privati, banche d'affari, fondi immobiliari e pensionistici, enti pubblici, bancari ed assicurativi, nonché gruppi industriali.

Il bilancio al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto di euro 764 mila (euro 1.013 mila nel precedente esercizio) ed un patrimonio netto di euro 2.765 mila (euro 3.008 mila a fine esercizio precedente), con ricavi complessivamente pari ad euro 3.902 mila, in diminuzione rispetto ad euro 4.248 mila di fine esercizio 2013.

*Patrigest*, ha confermato una marginalità positiva sebbene abbia risentito rispetto all'esercizio precedente di un ritardo legato alla rotazione di alcuni incarichi di esperto indipendente sul mercato. Per tale ragione, al 31 dicembre 2014 si è evidenziato un EBITDA pari ad euro 1.329 mila, inferiore del 22% rispetto all'esercizio precedente (euro 1.709 mila).

### **ABACO TEAM S.p.A.**

Capitale Sociale: Euro 2.000.000

Partecipazione diretta: 100%

La società opera in tutti i settori dei servizi tecnici immobiliari, specializzata nello sviluppo di opportunità in ambito immobiliare, energetico, impiantistico, di sicurezza e ambientale sotto il profilo tecnico, nell'ambito del *property* e *facility management*, delle *due diligence*, regolarizzazioni tecniche, perizie e servizi informatici.

In data 18 novembre 2014 l'Assemblea degli azionisti ha deliberato la trasformazione in S.p.A. e la conseguente adozione di un nuovo testo di Statuto Sociale, ivi incluso la modifica dell'oggetto sociale e della denominazione sociale; sempre in data 18 novembre l'Assemblea degli azionisti ha deliberato l'aumento di capitale sociale a pagamento da Euro 100.000,00 fino a massimi Euro 2.000.000,00, interamente sottoscritto dal Socio.

In un contesto generale ed economico ancora molto difficile, il mercato immobiliare mostra i primi timidi segnali di miglioramento con una crescita complessiva del +1,8% del numero delle transazioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita netta di euro 838 mila, in peggioramento rispetto alla perdita netta di euro 210 mila di fine 2013, che includeva però effetti positivi non ricorrenti superiori per circa euro 800 mila. A seguito della sottoscrizione degli aumenti di capitale di cui sopra e del risultato di periodo, il patrimonio netto risulta pari ad euro 2.136 mila rispetto ad euro 1.075 mila del 31 dicembre 2013.

Per le stesse motivazioni sopra riportate legate alla presenza nel 2013 di poste positive non ricorrenti, l'EBITDA del 2014 negativo per euro 305 mila è risultato inferiore rispetto al 2013 (negativo per euro -182 mila).

Al 31 dicembre 2014, nonostante il ritardo di alcune attività previste a Piano (sostanzialmente legate ad attività non ancora sviluppate con gli Istituti di Credito), i ricavi per servizi immobiliari sono stati complessivamente pari ad euro 9.679 mila, superiori +18% rispetto ad euro 8.193 mila del 2013, con un incremento ancora superiore considerato che il 2013 comprendeva integralmente i ricavi derivanti dalla fatturazione del software "*Treeplat*" agli affiliati delle reti controllate da Tree Real Estate S.r.l.. In base agli accordi stipulati nel 2014, detti ricavi sono stati attribuiti ad Abaco solo per una quota del 40%.



### **GABETTI MUTUICASA S.p.A.**

Capitale Sociale: Euro 10.400.000

Partecipazione diretta: 51,429 %

Partecipazione indiretta (tramite Gabetti Agency S.p.A.): 48,571 %

Nel corso del 2014 è continuata l'attività di gestione del portafoglio mutui proprio e di Gabetti Agency S.p.A., soprattutto a riguardo del recupero dei crediti in contenzioso.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 evidenzia un risultato netto negativo di euro 700 mila, in peggioramento rispetto al risultato negativo netto del 2013 pari ad euro 547 mila, con un patrimonio netto di euro 10.112 mila (euro 10.812 mila al 31 dicembre 2013).

### **RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE**

Al 31 dicembre 2014 i rapporti finanziari ed economici con le imprese controllate risultano dettagliati nella seguente tabella, con l'evidenza qualora siano rapporti indiretti (importi in migliaia di Euro):

*- Altri crediti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:*

Gabetti Agency S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	13.307
Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.) (per finanziamento fruttifero)	3.481
Tree Real Estate S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	3.700
<b>Totale</b>	<b>20.488</b>

*- Crediti a breve termine verso imprese controllate e collegate:*

Gabetti Agency S.p.A.	
- crediti commerciali	378
- crediti vari	3.281
- crediti per IVA di gruppo	171
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- crediti commerciali	47
Patrigest S.p.A.	
- crediti commerciali	138
- crediti per IVA di gruppo	63
- crediti per tassazione consolidata	719
Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.)	
- crediti commerciali	1.509
- crediti per IVA di gruppo	344
WikiRe S.r.l.	
- crediti commerciali	24
Gabetti Franchising S.r.l.	
- crediti commerciali	2.259
- crediti vari	1
- crediti per tassazione consolidata	637
Tree Real Estate S.r.l.	
- crediti commerciali	190
- crediti vari	1
- crediti per IVA di gruppo	109
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- crediti commerciali	523
Professionecasa S.p.A.	
- crediti commerciali	902
<b>Totale</b>	<b>11.296</b>

*- Debiti a breve termine verso imprese controllate e collegate:*

Gabetti Agency S.p.A.	
- debiti commerciali	100
- debiti per tassazione consolidata	358
Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.)	
- debiti commerciali	4
- debiti per tassazione consolidata	400
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- debiti per IVA di gruppo	15
- debiti per tassazione consolidata	52
Professionecasa S.p.A.	
- debiti per IVA di gruppo	46
Gabetti Franchising S.r.l.	
- debiti per IVA di gruppo	80
- debiti diversi	2
<b>Totale</b>	<b>1.057</b>
	<b>15</b>



<i>- Altri debiti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	3.902
Patrigest S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	3
<b>Totale</b>	<b>3.905</b>
<i>- Ricavi per prestazioni di servizi a imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	571
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- servizi diversi	248
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	295
Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.)	
- servizi diversi	644
Gabetti Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	465
Grimaldi Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	129
Professionecasa S.p.A.	
- servizi diversi	210
Tree Real Estate S.r.l.	
- servizi diversi	153
<b>Totale</b>	<b>2.715</b>
<i>- Costi per prestazioni di servizi da imprese controllate e altre consolidate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	551
Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.)	
- servizi diversi	19
<b>Totale</b>	<b>570</b>
<i>- Proventi da partecipazioni da imprese controllate e collegate:</i>	
Patrigest S.p.A. per dividendo	1.008
<b>Totale</b>	<b>1.008</b>
<i>- Altri proventi finanziari da imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	158
Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.) (per interessi su finanziamento fruttifero)	63
Tree Real Estate S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	94
<b>Totale</b>	<b>315</b>



**- Costi finanziari da imprese controllate:**

Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	60
<b>Totale</b>	<b>60</b>

**Fidejussioni**

Al 31 dicembre 2014 risultano in essere le seguenti fidejussioni :

- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Investment Services S.p.A., (per accollo del debito da Cifin S.p.A., ceduta in data 1 ottobre 2012 a Investment Services S.p.A. -BU Investment, su fido originario rilasciato a Brunilde S.p.A., società fusa per incorporazione in Cifin S.p.A.), su un affidamento complessivo di euro 2 milioni, utilizzato in linea capitale per euro 0,6 milioni alla data di riferimento.

**Titoli di terzi**

Al 31 dicembre 2014 risultano in portafoglio i seguenti titoli di terzi :

- nr. 2.366 azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di proprietà di azionisti sconosciuti in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A. per un controvalore di euro 2,0 mila.

**Rapporti con parti correlate**

Per i rapporti con le parti correlate della Capogruppo si rimanda all'analoga sezione esposta nel bilancio consolidato.

Nella tabella che segue vengono evidenziati il dettaglio e l'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo, secondo quanto previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 Luglio 2006:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2014								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Joint venture</b>								
Npls Re_Solutions S.r.l.		6			5			
<b>Totale Joint venture</b>	-	6	-	-	5	-	-	-
<b>Società controllate</b>								
Abaco Team S.p.A.	3.481	1.853		404	644	19	63	
Tree Real Estate S.r.l.	3.700	301			153		94	
Gabetti Agency S.p.A.	13.307	3.830		458	571	551	158	
Gabetti Mutuocasa S.p.A.		47	3.902		248			60
Patrigest S.p.A.		920	3		295		1.007	
Gabetti Franchising S.r.l.		2.896		82	465			
Grimaldi Franchising S.p.A.		523		67	129			
Professionecasa S.p.A.		902		46	210			
Wikire S.r.l.		24						
<b>Totale controllate</b>	<b>20.488</b>	<b>11.296</b>	<b>3.905</b>	<b>1.057</b>	<b>2.715</b>	<b>570</b>	<b>1.322</b>	<b>60</b>
<b>Società consociate</b>								
Canonici Andrea				8		8		
Cifin Spa				8		30		
<b>Totale consociate</b>	-	-	-	16	-	38	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>20.488</b>	<b>11.302</b>	<b>3.905</b>	<b>1.073</b>	<b>2.720</b>	<b>608</b>	<b>1.322</b>	<b>60</b>
<b>Totale Gabetti Property Solutions Spa</b>	<b>23.515</b>	<b>11.973</b>	<b>30.566</b>	<b>3.176</b>	<b>3.014</b>	<b>2.261</b>	<b>3.360</b>	<b>671</b>
<b>Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa</b>	<b>87%</b>	<b>94%</b>	<b>13%</b>	<b>34%</b>	<b>90%</b>	<b>27%</b>	<b>39%</b>	<b>9%</b>

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

### *Evoluzione prevedibile della gestione*

Come già riportato nel bilancio consolidato, grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale e del Prestito Obbligazionario Convertendo hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (ancora molto difficile) con maggiore forza per il raggiungimento degli obiettivi di medio/lungo periodo previsti nel Piano Industriale, puntando a consolidare il marchio Gabetti, recuperando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Per quanto riguarda la Società, holding del Gruppo, il beneficio delle attività sopra riportate verrà recepito a conto economico con un ritardo temporale attraverso la distribuzione dei dividendi percepiti dalle società controllate, ciò detto, le previsioni per il 2015 sono per un risultato economico ancora negativo.



---

## **PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO AL RISULTATO DELL'ESERCIZIO**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. Vi invita ad approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e la relazione sulla gestione che lo accompagna, nonché la proposta di destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita di periodo di Euro 1.025.661,74 che si somma alla voce "altre riserve" sempre negativa di Euro 1.118.440,85 (che include perdite pregresse di Euro 1.126.296,92 già coperte con deliberazione assunta dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014 e la riserva positiva IAS/IFRS di Euro 7.856,07), a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 14.500.000,00 e di riserva positiva (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 1.152.492,97.

Più in dettaglio, la perdita di Euro 1.025.661,74 si compone di un utile del periodo 01.01.2014-28.02.2014 di Euro 1.126.296,92 (già utilizzato a copertura di perdite pregresse come da deliberazione assembleare del 30 aprile 2014) e di una perdita del periodo 01.03.2014-31.12.2014 di Euro 2.151.958,66.

Il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 della Società evidenzia, quindi, un patrimonio netto pari ad Euro 13.508.390,38.

Quanto alla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, tenuto conto delle deliberazioni già assunte dall'assemblea ordinaria del 30 aprile 2014 in merito alla copertura delle perdite pregresse, Vi proponiamo di coprire parzialmente la perdita complessiva di Euro 2.151.958,66 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni e della riserva IAS/IFRS (inclusa nella voce "Altre riserve"), rinviando a nuovo la perdita residua pari ad Euro 991.609,62.

Milano, 17 marzo 2015

p. il Consiglio di Amministrazione  
**Il Presidente**  
(Fabrizio Prete)